



Bundeskartellamt



**BUNDES**  
**WETTBEWERBS**  
**BEHÖRDE**

## **Leitfaden**

# **Transaktionswert-Schwellen für die Anmeldepflicht von Zusammenschluss- vorhaben (§ 35 Abs. 1a GWB und § 9 Abs. 4 KartG)**

**Entwurf für die öffentliche Konsultation**

Stand: 14. Mai 2018

<b>A. Einführung</b> .....	<b>1</b>
<b>B. Die gesetzlichen Regelungen des § 35 Abs. 1a GWB und des § 9 Abs. 4 KartG</b> .....	<b>2</b>
<b>C. Wert der Gegenleistung</b> .....	<b>3</b>
<b>I. Wert der Gegenleistung i.S.d. § 35 Abs. 1a Nr. 3 GWB und § 9 Abs. 4 KartG</b> .....	<b>3</b>
1. Definition und Bestandteile .....	3
2. Grundlagen der Wertermittlung – Plausibilisierung und Darlegung der Ermittlung .....	6
<b>II. Methoden der Wertermittlung / Fallkonstellationen</b> .....	<b>12</b>
1. Wert der Gegenleistung bei Bartransaktionen .....	12
2. Wert der Gegenleistung bei Wertpapiertransaktionen .....	12
3. Wert der Gegenleistung bei Zusammenschlüssen mit Vermögenstausch .....	14
4. Zusammenschlüsse mit Bar-, Wertpapier- und Vermögenstauschelementen .....	15
5. Übernommene Verbindlichkeiten .....	15
6. Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens .....	16
7. Verschmelzungen .....	18
8. Zahlungen für einen Wettbewerbsverzicht .....	18
<b>D. Erheblicher Umfang der Inlandstätigkeit</b> .....	<b>19</b>
<b>I. Inlandstätigkeit i.S.d. § 35 Abs. 1a GWB und i.S.d. § 9 Abs. 4 KartG ....</b> <b>19</b>	
1. Einleitung zur Inlandstätigkeit .....	19
2. Kriterien zur Messung .....	19
3. Feststellung des Inlandsbezugs .....	20
4. Vermarktungsfähigkeit der inländischen Tätigkeit .....	21
5. Erheblichkeit der Inlandstätigkeit .....	23
<b>II. Fallbeispiele</b> .....	<b>24</b>
1. Digitale Wirtschaft .....	24
2. Maschinenbauer kauft etablierten Spezialmotorenhersteller .....	25
3. Erwerb eines pharmazeutischen Wirkstoffes .....	26
<b>E. Vorliegen eines Zusammenschlusstatbestandes</b> .....	<b>27</b>
<b>F. Verfahrensfragen</b> .....	<b>29</b>

## A. Einführung

- 1 Die neuen Regelungen zu den Schwellenwerten, die mit der 9. GWB-Novelle und dem Kartell- und Wettbewerbsrechts-Änderungsgesetz 2017 in den Bereich der Fusionskontrolle eingeführt wurden, dienen dazu, das Wettbewerbsrecht an den durch technische Entwicklungen und den internationalen Wettbewerb ausgelösten Strukturwandel anzupassen.
- 2 § 35 Abs. 1a des deutschen Gesetzes gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB) und § 9 Abs. 4 des österreichischen Kartellgesetzes 2005 (KartG) schließen eine Lücke im System der Fusionskontrolle, damit sie ihre Funktion auch in einer immer dynamischeren Wirtschaftswelt umfassend erfüllen kann. Hiermit wird nicht zuletzt der fortschreitenden Digitalisierung und Vernetzung von Wirtschaft und Gesellschaft Rechnung getragen.
- 3 So wurde mit § 35 Abs. 1a GWB und § 9 Abs. 4 KartG das Kriterium der Gegenleistung für einen Zusammenschluss als eine ergänzende, subsidiäre Schwelle eingeführt. Dies erlaubt die wettbewerbliche Prüfung von Zusammenschlüssen, bei denen zu einem hohen Preis Unternehmen oder Vermögensgegenstände gekauft werden, die jedoch (noch) geringe Umsätze erzielen. Ziel dieser Schwelle ist daher solche Fälle zu erfassen, bei denen bisheriger Umsatz und Unternehmenskaufpreis unverhältnismäßig auseinanderfallen. Der hohe Kaufpreis ist in solchen Übernahmefällen häufig ein Zeichen für innovative Geschäftsideen mit einem hohen wettbewerblichen Marktpotential.
- 4 Marktführende Unternehmen können aufstrebende Konkurrenten oder deren Vermögenswerte durch den Aufkauf in einem frühen Entwicklungsstadium vollständig ins eigene Geschäft integrieren, die ursprüngliche Tätigkeit des erworbenen Unternehmens verändern oder sogar gänzlich einstellen. Solche Erwerbsvorgänge können aus wettbewerbspolitischer Sicht eine präventive fusionsrechtliche Prüfung erfordern, insbesondere im Hinblick auf den Schutz von Innovationspotentialen und Innovationswettbewerb in Technologiemarkten.
- 5 Angesichts der engen Verflochtenheit der beiden Volkswirtschaften Österreichs und Deutschlands mit der daraus resultierenden nicht unbeträchtlichen Anzahl von Zusammenschlussvorhaben, die sowohl in Deutschland als auch Österreich anzumelden sind, sowie der ähnlichen Gestaltung der neuen Schwellen scheint es geboten, möglichst frühzeitig ein Level Playing Field für die betroffenen Unternehmen zu schaffen. Im Rahmen der engen Zusammenarbeit zwischen Bundeskartellamt und Bundeswettbewerbsbehörde wird es hiermit - zum ersten Mal - unternommen, einen gemeinsamen Leitfaden zu veröffentlichen. Erleichtert wird dieses Vorhaben dadurch, dass sich der österreichische Gesetzgeber an der deutschen Regierungsvorlage und deren Materialien orientiert

hat. Wo nicht anders vermerkt, sind Bezugnahmen auf die Gesetzesbegründung zwar stets als solche auf die deutsche zu verstehen, aus eben genanntem Grund aber auch für die Interpretation der neuen österreichischen Norm relevant. Weichen ansonsten deutsche und österreichische Rechtslage voneinander ab, finden sich im Text gesonderte Ausführungen. Der Ausdruck „die Wettbewerbsbehörde“ bezieht sich im Folgenden gleichermaßen auf das Bundeskartellamt und die Bundeswettbewerbsbehörde.

- 6 Dieser Leitfaden basiert auf ersten Erfahrungen mit den neuen Schwellen und Gesprächen mit ausgewählten Anwälten aus den Bereichen Kartellrecht und Mergers & Acquisitions. Er soll Anwendern eine erste Hilfestellung zur Auslegung der gesetzlichen Vorschriften bieten. Dieser Leitfaden kann jedoch die Gerichte in Deutschland und Österreich bei der Auslegung von § 35 Abs. 1a GWB bzw. § 9 Abs. 4 KartG nicht binden<sup>1</sup>. Außerdem kann er mangels ausreichender Fallpraxis noch nicht sämtliche, mögliche Fallkonstellationen und Anwendungsfragen abbilden und ist insoweit als vorläufig zu betrachten. In einschlägigen Fällen besteht zudem die Möglichkeit, dass sich zusammenschließende Parteien vorab an das Bundeskartellamt oder die Bundeswettbewerbsbehörde wenden, um die Darstellung ihres Vorhabens im Rahmen der Anmeldung abzustimmen.

## **B. Die gesetzlichen Regelungen des § 35 Abs. 1a GWB und des § 9 Abs. 4 KartG**

- 7 Die Schwellen des § 35 Abs. 1a GWB und des § 9 Abs. 4 KartG sind subsidiär zu den umsatzbasierten Kriterien des § 35 Abs. 1 GWB und § 9 Abs. 1 bis 3 KartG anzuwenden. An der Anwendungspraxis der letztgenannten Kriterien ändern die Schwellen des § 35 Abs. 1a GWB und des § 9 Abs. 4 KartG nichts.
- 8 Zur Anwendung der Fusionskontrolle kommt es nach den neuen Schwellen in Österreich und Deutschland auch dann, wenn alternativ zu den bisherigen Voraussetzungen an die Umsatzschwellenwerte u.a. bestimmte Schwellen für den Wert der Gegenleistung erreicht werden und eine erhebliche Inlandstätigkeit des zu erwerbenden Unternehmens in Deutschland bzw. Österreich vorliegt.
- 9 Neben den im vorliegenden Leitfaden erläuterten Schwellen gelten für Deutschland und Österreich auch die allgemeinen Anwendungsvoraussetzungen in Bezug auf die Inlandsauswirkung. In Deutschland findet nach § 185 Abs. 2 GWB das Gesetz Anwendung auf alle Wettbewerbsbeschränkungen, die sich in Deutschland auswirken, auch wenn sie

---

<sup>1</sup> In Österreich kann er auch die Amtspartei Bundeskartellanwalt nicht binden.

außerhalb Deutschlands veranlasst werden. Dies gilt auch für die Zusammenschlusskontrolle und insbesondere für die Anmeldepflicht nach § 39 GWB. Zusammenschlüsse, welche die Umsatz-, Transaktionswert- und Tätigkeitsschwellenwerte überschreiten (und einen Zusammenschlusstatbestand erfüllen), sind danach nicht zwangsläufig anmeldepflichtig.<sup>2</sup> Für Österreich ist einerseits auf § 24 Abs. 2 KartG hinzuweisen, der festlegt, dass das KartG nur anzuwenden ist, soweit sich ein Sachverhalt auf den inländischen Markt auswirkt, unabhängig davon, ob er im Inland oder im Ausland verwirklicht worden ist, andererseits auf die dazu existierende Praxis der Bundeswettbewerbsbehörde und einschlägige Judikatur und Literatur im Zusammenhang mit der Inlandsauswirkung von Zusammenschlüssen.<sup>3</sup>

10 Die Bundeswettbewerbsbehörde und das Bundeskartellamt erwarten Auslegungsfragen insbesondere zu den folgenden drei Fragen:

- (a) Wert der Gegenleistung (siehe unter C.)
- (b) erheblicher Umfang der Inlandstätigkeit (siehe unter D.)
- (c) Zusammenschlusstatbestand (siehe unter E.)

Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich daher auf diese drei Fragenkomplexe.

## C. Wert der Gegenleistung

### I. Wert der Gegenleistung i.S.d. § 35 Abs. 1a Nr. 3 GWB und § 9 Abs. 4 KartG

#### 1. Definition und Bestandteile

##### a) Definition

11 Der Wert der Gegenleistung ist ein in Euro anzugebender Wert. Er umfasst **alle Vermögensgegenstände und sonstigen geldwerten Leistungen**, die der Veräußerer vom Erwerber im Zusammenhang mit dem infrage stehenden Zusammenschluss erhält. Der Begriff des Vermögensgegenstands ist, ähnlich wie im Handelsrecht, weit zu verstehen.

---

<sup>2</sup> Vgl. dazu das [Merkblatt Inlandsauswirkungen in der Fusionskontrolle](#) des Bundeskartellamts vom 30.09.2014.

<sup>3</sup> Vgl. dazu *Urlesberger in Petsche/Urlesberger/Vartian*, KartG 2005, 2. Auflage (2016); § 24 Rz 1ff; Standpunkt der Bundeswettbewerbsbehörde zur Inlandsauswirkung: [https://www.bwb.gv.at/recht\\_publicationen/standpunkte/inlandsauswirkungen\\_von\\_zusammenschluessen/](https://www.bwb.gv.at/recht_publicationen/standpunkte/inlandsauswirkungen_von_zusammenschluessen/).

Er schließt alle Geldzahlungen ein, die Übertragung von Stimmrechten, Wertpapieren, von Sachanlagen sowie von immateriellen Vermögensgegenständen. Dazu zählen auch Gegenleistungen, die an den Eintritt bestimmter Bedingungen geknüpft sind, wie sie in sogenannten Earn-out-Klauseln<sup>4</sup> enthalten sind, oder vereinbarte zusätzliche Zahlungen an den Veräußerer, wenn zu einem zukünftigen Zeitpunkt bestimmte Umsatz- oder Gewinnziele erreicht werden (z.B. Lizenzgebühren). Ebenfalls dazu zu rechnen sind Zahlungen für einen vereinbarten Wettbewerbsverzicht des Veräußerers.<sup>5</sup>

- 12 Typischerweise ist der mit betriebswirtschaftlichen Methoden ermittelte **Unternehmenswert** von dem Kaufpreis und dem Wert der Gegenleistung für ein Unternehmen zu unterscheiden. Dies ist darauf zurückzuführen, dass häufig Aufpreise bzw. Prämien für den Unternehmenserwerb gezahlt werden, die über den ermittelten Unternehmenswert hinausgehen. Diese sind entsprechend Teil des Werts der Gegenleistung. Der Wert der Gegenleistung wird daher häufig über dem Wert eines Unternehmens nach dessen Stand-alone-Bewertung liegen.
- 13 Der Wert der Gegenleistung bezieht sich **nur auf das infrage stehende Zusammenschlussvorhaben**. Von der Wertbestimmung sind bspw. bereits gehaltene bzw. getauschte Unternehmensanteile nicht umfasst. Einzelne Erwerbsvorgänge, die in einem engen sachlichen und zeitlichen Konnex stehen, sind zur Bestimmung des Werts der Gegenleistung und die Prüfung des Zusammenschlusses zusammenzufassen. Dies gilt insbesondere, wenn einzelne Erwerbsvorgänge derart miteinander im Zusammenhang stehen, dass sie auf eine übergreifende Erwerbsentscheidung zurückzuführen sind und in einem engen Konnex zueinander stehen. Danach sind diejenigen Erwerbsvorgänge zu einem einheitlichen Zusammenschluss zusammenzufassen, die bei wirtschaftlicher Betrachtung einen einheitlichen Vorgang bilden und die Struktur des fusionsbetroffenen Marktes beeinflussen können. Dies kann bspw. der Fall sein, wenn ein Kontrollerwerb an einer Gesellschaft beabsichtigt ist und hierzu verschiedene Anteile von verschiedenen Anteilseignern erworben werden.<sup>6</sup> Ein entgegenstehender Wille der Zusammenschlussbeteiligten ist unbeachtlich.<sup>7</sup> Eine solche Zusammenführung von Erwerbsvorgängen trägt dem Ziel der Gesetzesnovelle Rechnung, den Wettbewerb auch bei Übernahmen junger Unternehmen zu schützen, deren Anteile ggf. von verschiedenen Parteien gehalten bzw.

---

<sup>4</sup> Unter diesem Begriff versteht man Vereinbarungen zur erfolgsabhängigen Anpassung des Kaufpreises beim Unternehmenskauf.

<sup>5</sup> Vgl. hierzu BT-Drs. 18/10207, S. 77.

<sup>6</sup> Hierin besteht für deutsches Recht ein Unterschied zu der ähnlich ausgestalteten Norm des § 38 Abs. 5 S. 3 GWB.

<sup>7</sup> Vgl. für das deutsche Recht OLG Düsseldorf, Beschluss vom 23.08.2017, Tz. 27 - Edeka-Tengelmann (VI-Kart 5/16 (V)). Für Österreich ist auf § 20 KartG hinzuweisen, wonach der wahre wirtschaftliche Gehalt und nicht die äußere Erscheinungsform maßgeblich ist.

veräußert werden. Als Zeitpunkt des Zusammenschlusses gilt in einem solchen Fall der Zeitpunkt des letzten Teilzusammenschlusses.<sup>8</sup>

**Beispiel I a:**

Ein Unternehmen hält bereits 25 % der Anteile an einem Zielunternehmen und erwirbt weitere 26 % der Anteile. In diesem Fall ist der Wert der Gegenleistung nur für die in dem gegenwärtigen Vorhaben zu erwerbenden 26 % der Anteile zu ermitteln.

**Beispiel I b:**

Ein Unternehmen hält bereits 25 % der Anteile an einem Zielunternehmen. Der Erwerb von weiteren 26 % der Anteile erfolgt in zwei rechtlich getrennten Teilzusammenschlüssen, mit zwei unabhängigen Veräußerern, die jeweils ihre 13 % der Anteile verkaufen. Der Erwerber beabsichtigt mit den beiden Teilzusammenschlüssen die Mehrheit an der Zielgesellschaft von 51 % zu erwerben. Die beiden Teilzusammenschlüsse von jeweils 13 % stehen in einem engen Konnex zueinander. Sie sind daher zur Ermittlung des Werts der Gegenleistung zusammenzufassen.

*b) Bestandteile der Gegenleistung*

- 14 Die Gegenleistung kann aus **verschiedenen Tauschgegenständen** bestehen, die im Gegenzug für den Erwerb eines Zielunternehmens zwischen Käufer und Verkäufer übertragen werden. Hierzu können bspw. Barmittel, Wertpapiere (Rz. 37 ff.), nicht als Wertpapier gehandelte Unternehmensanteile, sonstige Aktiva und Vermögenswerte (Immobilien, Sachanlagen, Aktiva des Umlaufvermögens), immaterielle Vermögenswerte (Lizenzen, Nutzungsrechte, Firmen- und Markenrechte) sowie Gegenleistungen für einen Wettbewerbsverzicht (Rz. 57 ff.) zählen.
- 15 Zur Gegenleistung zählen ebenfalls **zukünftige und variable Kaufpreisbestandteile** (Rz. 28 ff.), deren Höhe und Zahlungszeitpunkt sich aus der zukünftigen Entwicklung bestimmter Parameter eines Unternehmens oder dem Eintritt bestimmter Bedingungen ergeben. Dies umfasst so genannte Earn-Out-Zahlungen, die bspw. von der Entwicklung

---

<sup>8</sup> Bei der Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens sind die unter C.II.6 dieses Leitfadens dargelegten Regeln zu beachten.

von Unternehmenskennzahlen wie dem EBIT, dem Umsatz oder Absatzzahlen abhängen. Ebenfalls hiervon umfasst sind Zahlungen in Abhängigkeit von zwischen den Beteiligten vereinbarten „Meilensteinen“, wie bspw. beim Erreichen einzelner Verfahrensschritte bei der Medikamentenzulassung, sowie künftige Lizenzzahlungen.

- 16 Durch den Erwerber **übernommene Verbindlichkeiten** (Rz. 50) sind ebenfalls Teil der Gegenleistung für den Erwerb eines Zielunternehmens. Entsprechend der Unternehmenskaufpraxis werden Bundeskartellamt und Bundeswettbewerbsbehörde im Regelfall die verzinslichen Anteile der Verbindlichkeiten dem Wert der Gegenleistung hinzurechnen.
- 17 Nicht von dem Wert der Gegenleistung umfasst sind Transaktionskosten, wie bspw. Rechtsberatungskosten, Provisionen für Investmentbanken und Kapitalbereitstellungskosten.

## 2. Grundlagen der Wertermittlung – Plausibilisierung und Darlegung der Ermittlung

### a) *Plausibilisierung der Wertermittlung*

- 18 Die nachfolgenden Ausführungen benennen Vorgaben insbesondere im Hinblick auf die nachvollziehbare Darstellung des Werts der Gegenleistung gegenüber der Wettbewerbsbehörde. Sie dienen dazu, Zweifel über dessen Ermittlung und damit dessen Höhe auszuschließen und die Anwendbarkeit des § 35 Abs. 1a GWB und des § 9 Abs. 4 KartG möglichst klar zu umschreiben. Es bleibt jedoch Aufgabe der Zusammenschlussparteien, den Wert der Gegenleistung und die Anmeldepflicht zu prüfen und bei vorliegender Anmeldepflicht das Vollzugsverbot einzuhalten.
- 19 Ziel der Darstellung gegenüber der Wettbewerbsbehörde ist, dass sie die **Plausibilität des Werts der Gegenleistung** prüfen und beurteilen kann. Dabei kommt der Genauigkeit der Darlegung durch die Unternehmen eine umso bedeutendere Rolle zu, je näher der Wert der Gegenleistung im Bereich der Schwellenwerte von € 200 Mio. für Österreich bzw. € 400 Mio. für Deutschland liegt. Sollten Zusammenschlussparteien ungeachtet der nachfolgenden Ausführungen die Auffassung vertreten, dass der Wert der Gegenleistung den Schwellenwert des § 9 Abs. 4 KartG i.H.v. € 200 Mio. bzw. des § 35 Abs. 1a GWB Nr. 3 i.H.v. € 400 Mio. klar übersteigt, so kann die nachfolgend beschriebene, detaillierte Darlegung der Wertermittlung vereinfacht werden. Wird dagegen ein Zusammenschluss nicht angemeldet, weil die Unternehmen zu dem Schluss gekommen sind, dass die Schwellenwerte nicht erfüllt sind und keine Anmeldepflicht besteht, bleibt es der Wettbewerbsbehörde naturgemäß unbenommen, einen möglichen Verstoß gegen das Vollzugsverbot zu prüfen.



- 20 Da die Ermittlung des Werts der Gegenleistung in verschiedenen Fällen von unternehmensinternen Annahmen und Zukunftserwartungen abhängen kann, kann eine **schriftliche Bestätigung des Werts und der Wertermittlung durch die betroffenen Unternehmensleitungen** zur Verlässlichkeit der Angaben beitragen und die Ermittlungen zu dem Wert der Gegenleistung vereinfachen. Dies gilt insbesondere bei vorsorglichen Anmeldungen oder Zweifelsfällen. Eine angemessene Bestätigung sollte durch die Geschäftsleitung der Erwerbengesellschaft, ggf. ihrer Obergesellschaft oder durch eine natürliche Person, die vergleichbare Funktionen ausübt, erfolgen. Die Bestätigung muss den Wert der Gegenleistung der Höhe nach benennen, wie er der Anmeldung zugrunde liegt. Die Bestätigung darf zum Zeitpunkt der Anmeldung nicht mehr als 90 Tage zurückliegen. Legen die Unternehmen z. B. auf eine Anfrage der Wettbewerbsbehörde dar, der Transaktionswert liege unterhalb von € 200 bzw. € 400 Mio., kann eine solche Bestätigung etwaigen Zweifeln der Behörde im Hinblick auf die Anmeldepflicht oder einen Verstoß gegen das Vollzugsverbot entgegenwirken. Dabei empfiehlt es sich, dass die Geschäftsführung auch die Methode der Wertermittlung bestätigt.
- 21 Die Plausibilisierung einer im Wert schwankenden Gegenleistung kann erleichtert werden, wenn sowohl **Erwerber als auch Veräußerer** unabhängig voneinander die von ihnen ermittelten Werte der Gegenleistung darlegen und erläutern.
- 22 Gegebenenfalls ist der Wert der Gegenleistung mittels eines (bestehenden) Wertgutachtens zu bestimmen. Grundsätzlich können auch zeitlich zurückliegende **Wertgutachten** herangezogen werden, sofern sich zwischen deren Erstellung und der Anmeldung des Vorhabens keine erheblichen wertbeeinflussenden Sachverhalte ereignet haben. Liegt der Zeitpunkt, auf den sich die herangezogene Wertbestimmung bezieht, länger als sechs Monate zurück, muss erläutert werden, wie sich das Auseinanderfallen von Anmeldezeitpunkt und Wertbestimmungszeitpunkt auf den Wert auswirkt.
- 23 Herrscht zwischen Zusammenschlussparteien **Uneinigkeit über den Wert der Gegenleistung**, kann zwischen verschiedenen Fällen unterschieden werden.
- 1.) Es herrscht jedenfalls zwischen den Parteien Einigkeit darüber, dass der Wert der Gegenleistung über € 400 Mio. bzw. € 200 Mio. liegen wird. In diesem Fall kann eine Anmeldung erfolgen und der genaue Wert zu einem späteren Zeitpunkt mitgeteilt werden. Die Anmeldung muss eine Schätzung des Werts der Gegenleistung enthalten und deutlich machen, dass die Schwellenwerte überschritten werden.
  - 2.) Es herrscht Unklarheit darüber, ob der Schwellenwert von € 400 Mio. bzw. € 200 Mio. überschritten sein wird. In diesem Fall kann eine vorsorgliche Anmeldung erfolgen. Dies setzt voraus, dass das Vorhaben im Übrigen anmeldefähig ist, d.h. ausreichend

konkretisiert ist. Auf diese Weise kann ein späterer Verstoß gegen das Vollzugsverbot vermieden werden.

- 24 Grundsätzlich setzt die Anmeldung eines Zusammenschlussvorhabens voraus, dass das zugrundeliegende Zusammenschlussvorhaben ausreichend konkret ist, um die Anmeldevoraussetzungen zu erfüllen. In Österreich ist es jedenfalls notwendig, dass Einigkeit über die geplante Struktur sowie den Zeitplan besteht.<sup>9</sup> Für die Anmeldefähigkeit eines Vorhabens in Deutschland ist eine hinreichende Präzisierung des Verfahrensgegenstands im Hinblick auf die Form des Zusammenschlusses, das Anstreben eines Zusammenschlusses durch die zur Geschäftsführung berufenen Organe des bzw. der Erwerber, die beteiligten Unternehmen, die Umsatzschwellen bzw. den Wert der Gegenleistung notwendig, um eine Beurteilung nach § 36 Abs. 1 GWB zu ermöglichen.
- 25 Lässt sich ein Wert nicht genau bestimmen und ergibt sich gleichwohl aus einer möglichen **Unter- oder Obergrenze**, dass der Wert der Gegenleistung nach § 35 Abs. 1a Nr. 3 GWB bzw. § 9 Abs. 4 Z 3 KartG in der Gesamtbetrachtung des vorliegenden Zusammenschlusses eindeutig über- oder unterschritten wird, so reicht die Darlegung und Plausibilisierung dieser Wertgrenzen. Liegt der Wert je nach Szenario über oder unter der Transaktionsschwelle, so ist wie in Fußnote 11 dargelegt zu verfahren.
- 26 Die Plausibilisierung der Ermittlung des Werts zukünftig anfallender Gegenleistungen wird regelmäßig eine Darstellung in einem gängigen EDV-Tabellenkalkulationsprogramm erforderlich machen.

*b) Darlegung der Wertermittlung; relevanter Zeitpunkt*

- 27 Der Wert der Gegenleistung kann im Zeitablauf schwanken. Dies wird bei Wertpapieren regelmäßig der Fall sein, kann aber auch bei Barmitteln in Fremdwährungen zutreffen. Anders als bei der zeitraumbezogenen Umsatzbetrachtung ist der Wert der Gegenleistung zeitpunktbezogen festzustellen. Für die Frage der Anmeldepflicht ist der **Zeitpunkt des Vollzugs des Zusammenschlusses** relevant. Allerdings kann es Situationen geben, in denen dieser (der Wert der Gegenleistung zum Zeitpunkt des Vollzuges) wegen Wertschwankungen zum Zeitpunkt der Anmeldung noch nicht feststeht. In einem solchen Fall kann **in der Anmeldung** der Wert der Gegenleistung auf den Zeitpunkt der Prüfung der Anmeldepflicht durch die Zusammenschlussparteien bezogen werden. Fällt der Wert allerdings nach der Anmeldung unter die Schwelle von € 200 Mio. bzw. € 400 Mio., so können die Unternehmen die Anmeldung zurückziehen und fusionskontrollfrei vollziehen. Umgekehrt kann auch ein zunächst nicht anmeldepflichtiges Zusammenschlussvorhaben anmeldepflichtig werden, wenn etwa der Kurs der als Gegenleistung angebotenen

---

<sup>9</sup> Vgl. Gugerbauer, KartG<sup>3</sup>, § 10 KartG Rz. 2.

Fremdwährung oder Aktien so steigt, dass die Schwellen nunmehr überschritten werden. Bis zum Vollzugszeitpunkt kann in solchen Fällen daher eine Anmeldepflicht entstehen. In Zweifelsfällen wird sich eine Anmeldung empfehlen, sodass letztlich die Prüfung der Anmeldepflicht bei den Wettbewerbsbehörden liegt.

- 28 Wenn Komponenten der Gegenleistung zu unterschiedlichen Zeitpunkten zu zahlen sind, muss für sämtliche nachgelagerte Zahlungen, wie sie bspw. aus einer Earn-out-Regelung folgen, der Wert zum Zeitpunkt des Vollzugs festgestellt werden. Dies erfordert ein besonderes Maß an Transparenz, damit die ermittelten Werte geprüft werden können. Nachfolgend werden daher die einzelnen Schritte der Wertbestimmung dargestellt, die diese Transparenz gewährleisten sollen.
- 29 Zur Feststellung des aktuellen Werts aus künftigen Zahlungen zum Zeitpunkt der Ermittlung der Anmeldepflicht sind **finanzwirtschaftlich gängige Abzinsungsmethoden**, wie sie aus der mehrperiodigen (auch dynamischen) Investitionsrechnung bekannt sind, zu nutzen.<sup>10</sup> **Zukünftige Zahlungen** sind zu einem Barwert abzuzinsen, um so den Wert der Zahlungen zu einem einheitlichen Zeitpunkt zu ermitteln.
- 30 Die Ermittlung einer Gegenleistung unter Einbezug eines Barwerts basiert regelmäßig auf Annahmen und Szenarien. Wesentliche Aspekte der Berechnung sind die **Zeitpunkte der Ermittlung künftiger Zahlungen sowie der genutzte Zinssatz** (Diskontierungssatz). Für sämtliche anfallende Zahlungen bzw. Werte, deren Zahlungs- und Bezugszeitpunkte vom Zeitpunkt des Vollzugs abweichen, müssen diese Zeitpunkte, die zur Abzinsung genutzten Zinssätze sowie die auf den Zeitpunkt des Vollzugs bezogenen Barwerte ermittelt werden, um eine Überprüfung der Bestimmung des Werts der Gegenleistung zu ermöglichen. Wurden verschiedene variable Kaufpreisbestandteile vereinbart, wie z.B. Zahlungen, die vom Erreichen von Gewinnstufen abhängen, und Zahlungen, die von gewinnunabhängigen Meilensteinen abhängen, so sind einzelne **Barwerte** für jede dieser Komponenten jeweils **zu addieren**.
- 31 Als Angabe zu den Zahlungszeitpunkten und zur Berechnung der Barwerte künftiger Zahlungen können **unterjährige Zahlungen zu Jahreszahlungen zusammengefasst** werden. Die so zusammengefassten Zahlungen können jahresweise abgezinst werden.
- 32 Angaben zu künftigen Zahlungen und Zahlungszeitpunkten sowie zu den zur Barwertbestimmung genutzten Zinssätzen werden regelmäßig Annahmen zugrunde liegen. Damit die Wettbewerbsbehörde die Plausibilität der Angaben prüfen kann, sind die Annahmen

---

<sup>10</sup> Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die Berücksichtigung künftiger Zahlungen. Sollten zeitlich zurückliegende Werte Teil des Werts der Gegenleistung sein, ist eine äquivalente Methodik zur Aufzinsung zu nutzen. Dies könnte bspw. der Fall sein, falls der Wert von Kaufpreiskomponenten in der Vergangenheit bestimmt wurde.

von den beteiligten Unternehmen transparent darzulegen und zu erläutern. Wenn **künftige Zahlungen** und deren **Zeitpunkte** bspw. von künftigen, ungewissen Umsatzzielen abhängen, so sind diese Umsatzziele sowie eine den erwarteten Zahlungen zugrunde liegende Umsatzprognose zu benennen und zu erläutern. Zinssätze werden regelmäßig aus verschiedenen Komponenten bestehen, deren Heranziehung auf Annahmen beruht. Die einzelnen Komponenten und Annahmen sind der Höhe nach zu benennen und zu erläutern.

### **Beispiel II:**

Ein Pharmakonzern beabsichtigt, die Tochtergesellschaft eines Biotechunternehmens mit aussichtsreichen Wirkstoffen zu übernehmen. Ein Arzneimittel mit einem der Wirkstoffe ist bereits in der EU zugelassen worden. Der vereinbarte Kaufpreis besteht aus verschiedenen Komponenten. (1) Zunächst wurde eine einmalige Zahlung nach fusionskontrollrechtlicher Freigabe vereinbart, ein so genanntes up-front Payment. (2) Eine Erfolgskomponente besteht in jährlichen Zahlungen von je 10 % des Umsatzes, den der Pharmakonzern mit den Produkten des Biotechunternehmens über einen Zeitraum von 10 Jahren erzielt, ab dem Zeitpunkt, **ab dem der Umsatz erstmals die Marke von € 200 Mio. übersteigt, so genannte Bonuszahlungen.**

Das Vorhaben wird unmittelbar nach Vertragsunterzeichnung angemeldet. Zur Bestimmung des Werts der Gegenleistung ist in diesem Fall wie folgt vorzugehen. Für jede Komponente ist der Wert zum gegenwärtigen Zeitpunkt zu bestimmen. Diese Barwerte sind zu addieren und bilden so den Wert der Gegenleistung. Im vorliegenden Fall besteht der Wert der Gegenleistung aus zwei Komponenten: (1) Die anfängliche, einmalige Zahlung ist zu ihrem gegenwärtigen Wert, also zu 100 %, einzubeziehen. (2) Für die Bonuszahlungen gilt, dass die Zahlungen in der Zukunft anfallen und dass sie unsicher sind. Sie sind entsprechend auf den gegenwärtigen Zeitpunkt abzuzinsen. Für sie ist der Zeitpunkt zu ermitteln, ab dem der Umsatz erwartungsgemäß die Schwelle von € 200 Mio. übersteigen wird. Die erwartete Umsatzentwicklung ist zu erläutern. Für jedes einzelne Jahr, in dem eine Bonuszahlung anfällt, ist diese der Höhe nach anzugeben. Zusätzlich ist ihr jeweiliger Barwert anzugeben. Die einzelnen Barwerte dieser Komponente sind zu addieren.

Es spielt keine Rolle, dass diese Zahlungen ausländische Märkte betreffen. Bei dem Transaktionswert wird nicht zwischen einem „inländischen“ und einem „ausländischen“ Teil unterschieden.

- 33 Zukünftig erwartete Zahlungen können hinsichtlich ihrer **Eintrittswahrscheinlichkeit** unsicher sein. Sind künftige Zahlungen für die Wertermittlung entsprechend mit Wahrscheinlichkeiten gewichtet worden, so sind diese Wahrscheinlichkeiten und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen zu erläutern. Sind Unsicherheiten durch einen Aufschlag auf den Diskontierungssatz berücksichtigt worden, so ist die entsprechende Komponente bei der Erläuterung des Zinssatzes der Höhe nach zu benennen und zu erläutern.<sup>11</sup>

### Beispiel III:

Die Gegenleistung in Beispiel II wurde um eine weitere Komponente ergänzt, nämlich um (3) sogenannte Milestone Payments in Höhe von jeweils € 10 Mio. Diese werden jeweils fällig, wenn die Produkte des Zielunternehmens in Brasilien und in Südafrika zugelassen werden, sowie wenn der insgesamt mit den Produkten erzielte Umsatz erstmals die Schwellen von € 400 Mio. und € 600 Mio. erreicht.

Für diese Milestone Payments (3) ist zu erläutern, wann die Produkte erwartungsgemäß in Brasilien und in Südafrika zugelassen werden und wie wahrscheinlich die Zulassung in den beiden Ländern eingeschätzt wird. Auf dieser Grundlage ist zusätzlich der wahrscheinlichkeitsgewichtete Barwert dieser Zahlungen anzugeben. Somit wird bei der Berechnung des Barwertes zum einen berücksichtigt, dass die Zahlungen in der Zukunft anfallen, zum anderen, dass unsicher ist, ob die Zahlungen überhaupt fällig werden. Dem Umstand, dass die Zahlung **in der Zukunft fällig** wird, wird dadurch Rechnung getragen, dass der Betrag abgezinst wird. Die **Unsicherheit** der Zahlung wird in der Weise berücksichtigt, dass der Wert der Zahlung mit ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit multipliziert wird. Wird die Zulassung in Brasilien bspw. in drei Jahren mit einer Wahrscheinlichkeit von 85 % erwartet, wodurch eine Zahlung in Höhe von € 10 Mio. zu diesem Zeitpunkt fällig wird, läge der Barwert entsprechend bei  $€ 10 \text{ Mio.} \cdot 0,85 \cdot (1/(1+\text{Diskontierungszinssatz})^3)$ . Im Falle eines Diskontierungszinssatzes von 10 % wären dies etwa knapp € 6,39 Mio. Entsprechend ist mit den anderen Milestone Payments zu verfahren. Die Barwerte der einzelnen Milestone Payments sind zu addieren.

<sup>11</sup> Sofern Gegenleistungen im Wert schwanken können, werden i.d.R. verschiedene Szenarien im Vorfeld eines Zusammenschlussvorhabens erörtert, die zu unterschiedlichen Werten der Gegenleistung führen. Zur Plausibilisierung des von den Zusammenschlussparteien erwarteten Werts der Gegenleistung sind auch diese erörterten Alternativszenarien und die mit ihnen einhergehenden Werte der Gegenleistung darzulegen und zu erklären. Ferner ist darzulegen, warum diese Alternativszenarien nicht den Erwartungen entsprechen und nur unwahrscheinlichere Alternativen zu dem erwarteten Wert der Gegenleistung darstellen.

*c) Folgen einer Wertänderung nach Prüfung der Kartellbehörde*

34 Sollte der Wert der Gegenleistung für ein Zusammenschlussvorhaben diesem Leitfaden gemäß bestimmt und eine Anmeldepflicht entsprechend abgelehnt worden sein, so lebt die Anmeldepflicht nicht wieder auf, wenn sich **nach Vollzug eine spätere Wertänderung** der bereits berücksichtigten Komponenten des Werts der Gegenleistung ergibt. Dies kann bspw. im Falle eines Wertpapiertausches möglich sein. So kann die Gegenleistung aus Aktien bestehen, deren Wert zum Vollzugszeitpunkt wie in diesem Leitfaden vorgegeben bestimmt wurde und unter dem Schwellenwert von € 200 Mio. für Österreich oder € 400 Mio. für Deutschland liegt. Sollte der Wert nachträglich, d.h. nach Vollzug des Zusammenschlusses, die Schwellenwerte übersteigen, liegt **kein Verstoß gegen das Vollzugsverbot** vor. Es empfiehlt sich daher für Prüfungen seitens der Wettbewerbsbehörde die gemäß diesem Leitfaden erfolgte Wertermittlung entsprechend zu dokumentieren.

## **II. Methoden der Wertermittlung / Fallkonstellationen**

35 Bei der Ermittlung des Werts der Gegenleistung sind insbesondere drei Fallkonstellationen möglich: (1.) Die Gegenleistung besteht aus Barmitteln, (2.) die Gegenleistung besteht aus Wertpapieren und (3.) die Gegenleistung besteht aus anderen Vermögenswerten als Wertpapieren oder Barmitteln. Ferner sind Kombinationen aus diesen Fällen möglich. In den nachfolgenden Abschnitten werden Besonderheiten der Wertermittlung dieser drei Fallkonstellationen dargestellt.

### **1. Wert der Gegenleistung bei Bartransaktionen**

36 Bei reinen Bartransaktionen entspricht der Wert der Gegenleistung den getauschten Barmitteln.

### **2. Wert der Gegenleistung bei Wertpapiertransaktionen**

37 Für die Ermittlung des Werts der Gegenleistung bei Zusammenschlüssen, in denen Wertpapiere als Zahlungsmittel übertragen werden, also bspw. wenn der Veräußerer Aktien des Erwerbers als Gegenleistung erhält, ist eine **Bewertungshierarchie** für diese Wertpapiere zu beachten. Die Bewertungshierarchie soll eine für die Parteien möglichst einfache und zugleich zuverlässige Bewertung des Werts der Gegenleistung ermöglichen.

- 38 Der Bewertungshierarchie folgend ist in Fällen, in denen ein Wertpapier aktuell auf einem **liquiden Markt** gehandelt wird, dessen Marktwert heranzuziehen. Es wird davon ausgegangen, dass ein solcher Marktwert zuverlässig den korrekten Wert des betroffenen Wertpapiers widerspiegelt.
- 39 In Fällen, in denen ein Wertpapier aktuell auf **keinem liquiden Markt** gehandelt wird, können Wertgutachten zur Wertbestimmung herangezogen werden. Wertgutachten liegen typischerweise Annahmen zur Wertermittlung zugrunde. Sie spiegeln daher nicht notwendigerweise einen Wert wider, der einem Marktwert auf einem liquiden Markt entsprechen würde.
- 40 Zentrales Unterscheidungskriterium für die Wertermittlung ist daher, ob ein Wertpapier aktuell auf einem liquiden Markt gehandelt wird. Die jeweilige Vorgehensweise zur Wertbestimmung wird in den nachfolgenden Fällen dargelegt.
- 41 **Fall 1: Ein aktuell liquider Markt** für das zu tauschende Wertpapier liegt vor. In diesem Fall ist der Wert des Wertpapiers auf diesem Markt heranzuziehen. Da ein einfacher, zeitpunktbezogener Börsenkurs das Ergebnis einer zufälligen Wertschwankung sein könnte, ist für die Wertermittlung anhand von Marktwerten Folgendes zu beachten:<sup>12</sup>
1. Die Wertpapierpreise müssen dem nach jeweiligen Handelsvolumina gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs dieser Wertpapiere während der letzten drei Monate vor der Anmeldung entsprechen.
  2. Sind die Wertpapiere noch keine drei Monate zum Handel an einer Börse zugelassen, so ist als Preis der gewichtete durchschnittliche Börsenkurs seit der Einführung des Wertpapiers in den Handel heranzuziehen.
- 42 Sind für die als Gegenleistung zu übertragenden Wertpapiere während der letzten drei Monate vor der Anmeldung an weniger als einem Drittel der Börsentage Börsenkurse festgestellt worden und weichen mehrere nacheinander festgestellte Börsenkurse um mehr als 5 Prozent voneinander ab, so wird zum Zwecke der Anmeldung von keiner ausreichenden Liquidität zur Ermittlung eines Marktwerts ausgegangen (s. nachfolgenden Fall 2).
- 43 **Fall 2:** Es liegt **kein liquider Markt** für das zu tauschende Wertpapier vor. In diesem Fall kann der Wert der als Gegenleistung zu übertragenden Wertpapiere mittels Wertgutachten bestimmt werden. Dabei können die Bewertungen herangezogen werden, die im

---

<sup>12</sup> In Anlehnung an § 5 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz-Angebotsverordnung in Deutschland. § 26 Übernahmegesetz in Österreich stellt auf den gewichteten durchschnittlichen Börsenkurs während der letzten sechs Monate ab. Das Abstellen auf drei Monate erscheint dennoch als Zeitraum für beide Jurisdiktionen sachgerecht.

Kontext der Durchführung des Zusammenschlusses ohnehin erstellt wurden. So wird der Aufwand für die beteiligten Unternehmen und die Wettbewerbsbehörde begrenzt.

- 44 Für die Bewertung anhand von Wertgutachten gelten die Grundsätze der Methodenfreiheit, Richtigkeitsvermutung und Offenlegungspflicht.
- 45 Je nach Fallkonstellation kann es notwendig sein, betriebswirtschaftliche Methoden der Unternehmens- bzw. Wertpapierbewertung heranzuziehen. Hierbei ist insbesondere der Grundsatz der **Methodenfreiheit** zu beachten. Der Methodenfreiheit folgend steht es dem Anmelder grundsätzlich frei, welche Methode er zur Wertbestimmung anwendet, wenn diese in der Praxis der **Unternehmensbewertung zur Fortführung des erworbenen Unternehmens** anerkannt ist. Dies bedeutet, dass eine Wertbestimmung nach Liquidationswerten nicht zulässig ist. Letztere führt häufig zu geringeren Werten im Vergleich zu einer Bewertung, die von einer Unternehmensfortführung ausgeht. Zudem ist für Fälle, in denen Wertpapiere als Gegenleistung für einen Unternehmenserwerb ausgetauscht werden, nicht davon auszugehen, dass einem Veräußerer an dem Liquidationsertrag eines Unternehmens gelegen ist, dessen Wertpapiere er erhält.
- 46 Die auf der Grundlage einer entsprechenden Wertbestimmung ermittelte und durch die Unternehmensleitungen bestätigte Höhe des Werts der Gegenleistung, einschließlich eventuell übernommener Verbindlichkeiten, löst **im Regelfall eine Richtigkeitsvermutung** für die Wertbestimmung aus. Eine Überprüfung der Angaben durch die Wettbewerbsbehörde bleibt hiervon unberührt. Den Nachweis der Richtigkeit des ermittelten Werts haben im Falle einer Überprüfung die Anmelder zu erbringen.
- 47 Die Grundlage für die Berechnung des Werts ist in der Anmeldung gegenüber der Wettbewerbsbehörde **offenzulegen**. Die Wahl der Bewertungsmethode ist darzulegen und zu begründen. Wertgutachten müssen den Wert detailliert, nachvollziehbar und plausibel ermitteln. Die der Bewertung zugrundeliegenden Annahmen müssen ebenfalls plausibilisiert werden. Werden bspw. Vergleichsverfahren wie Multiplikatorverfahren genutzt, so muss die Zusammensetzung der Vergleichsgruppe dargelegt werden. Werden Gesamtbewertungsverfahren wie das Discounted-Cash-Flow- oder Ertragswertverfahren genutzt, so müssen insbesondere Wachstumsprognosen und Diskontierungssätze dargelegt werden.

### **3. Wert der Gegenleistung bei Zusammenschlüssen mit Vermögenstausch**

- 48 Für die Ermittlung des Werts der Gegenleistung bei Zusammenschlüssen, in denen Vermögenswerte als Zahlungsmittel getauscht werden, bei denen es sich nicht um Wertpapiere oder Unternehmensanteile handelt, sondern bspw. um materielle Vermögenswerte des Anlage- oder Umlaufvermögens, um Immobilien oder immaterielle Vermögenswerte



wie Lizenzen, ist eine Bewertung dieser Vermögenswerte erforderlich. Hierzu muss eine dem Gegenstand angemessene Bewertungsmethode genutzt werden. Die Bewertungsmethode muss die intendierte Nutzung des Vermögenswerts widerspiegeln.<sup>13</sup> Hierzu sind die in Rz. 18 bis 26 dargestellten Grundlagen zur Wertbestimmung zu beachten. Bilanzwerte der betroffenen Vermögenswerte werden deren aktuellen Wert als Teil der Gegenleistung im Rahmen einer Unternehmenstransaktion häufig nicht zuverlässig wiedergeben.

#### **4. Zusammenschlüsse mit Bar-, Wertpapier- und Vermögenstauschelementen**

49 Besteht eine Gegenleistung aus verschiedenen Elementen, wie Barmitteln, Wertpapieren und sonstigen Vermögenswerten, so sind diese separat zu bewerten, zu addieren und in einem Geldwert in Euro anzugeben. Für sämtliche Bestandteile einer Gegenleistung ist ein einheitlicher Bewertungszeitpunkt zu wählen. Wie in Rz. 27 dargelegt, muss es sich hierbei um den Zeitpunkt des Vollzugs des Zusammenschlusses handeln oder hilfsweise um den Zeitpunkt der Prüfung der Anmeldepflicht durch die Zusammenschlussparteien.

#### **5. Übernommene Verbindlichkeiten**

50 Durch den Erwerber übernommene Verbindlichkeiten sind ebenfalls als Teil der Gegenleistung für den Erwerb eines Zielunternehmens zu erachten und daher dem Wert der Gegenleistung hinzuzurechnen. In § 38 Abs. 4a GWB wird dies explizit ausgeführt. In Österreich enthalten die Materialien ausdrücklich einen entsprechenden Hinweis. Hiermit wird erfasst, welchen Wert der Erwerber dem Zusammenschluss beimisst. Die Übernahme von Verbindlichkeiten bringt zum Ausdruck, dass der Zusammenschluss ihm so viel wert ist, auch diese Belastungen zu tragen bzw. die Verschuldung des Zielunternehmens zu akzeptieren. Dies trifft sowohl auf im Rahmen eines Zusammenschlusses übernommene Verbindlichkeiten des erworbenen Unternehmens zu als auch auf zusätzlich übernommene Verbindlichkeiten des Veräußerers.<sup>14</sup> Es wird also nicht danach unterschieden, ob sich die Zielgesellschaft überwiegend durch Fremd- oder durch Eigenkapital finanziert. Die Gesetzesbegründung zum GWB macht dabei deutlich, dass durch die

---

<sup>13</sup> In Literatur und Rechtsprechung werden hierzu bspw. das Ertragswertverfahren, verschiedene Discounted-Cash-Flow-Verfahren und Multiplikatorverfahren genannt. Vgl. bspw. Peemöller (2015), *Praxishandbuch der Unternehmensbewertung*; IDW (2008): *IDW Standard: Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW S 1 i.d.F. 2008)*.

<sup>14</sup> Dies betrifft grundsätzlich sowohl Verbindlichkeiten des Zielunternehmens als auch des Veräußerers, sofern sie von dem Erwerber übernommen werden. Der typische Fall wird allerdings übernommene Verbindlichkeiten des Zielunternehmens betreffen. Diese Randziffer bezieht sich daher insbesondere auf diesen Fall.

Hinzurechnung der Verbindlichkeiten der Unternehmenskaufpraxis Rechnung getragen werden soll.<sup>15</sup> Dieser Überlegung folgend ist nach derzeitiger Auffassung der Bundeswettbewerbsbehörde und des Bundeskartellamtes bei der Hinzurechnung von Verbindlichkeiten im Regelfall auf die verzinslichen Anteile der Verbindlichkeiten abzustellen. Nicht verzinsliche Verbindlichkeiten, wie üblicherweise Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, wären von der Hinzurechnung entsprechend nicht umfasst.<sup>16</sup> Die vorliegenden Ausführungen beziehen sich auf die in der **Bilanz des erworbenen Unternehmens ausgewiesenen Verbindlichkeiten** ungeachtet ihrer Zuordnung zu einer Bilanzposition nach § 266 HGB bzw. § 224 UGB. Sofern der Erwerber 100 % der Anteile an dem Zielunternehmen erwirbt, sind sämtliche Verbindlichkeiten in den Wert der Gegenleistung einzubeziehen. Der Wert reduziert sich entsprechend, wenn lediglich ein Teil des Unternehmens übernommen wird.

- 51 Die übernommenen Verbindlichkeiten des Veräußerers sind in dem Umfang ihrer Übernahme in den Wert der Gegenleistung einzubeziehen. Der Höhe nach sind Verbindlichkeiten, die vom erworbenen Unternehmen oder vom Veräußerer übernommen wurden, entsprechend ihrem aktuellen Wert in der Bilanz vor der Übernahme anzugeben, d.h. mit dem Betrag, der zur Erfüllung der Verbindlichkeit aufgebracht werden muss (§ 253 Abs. 1 S. 2 HGB bzw. § 211 Abs. 1 S. 1 UGB).

## 6. Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens

- 52 Bei der Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens ist unter Umständen nicht unmittelbar ersichtlich, wer als Erwerber zu sehen ist.<sup>17</sup> Unter Neugründung ist in diesem Kontext die Gründung einer bisher nicht existenten Gesellschaft<sup>18</sup> zu verstehen. Diese ist das zu erwerbende Unternehmen. Hiervon zu unterscheiden ist die Situation, in der eine bereits existierende und operativ tätige Gesellschaft durch das Hinzutreten eines

---

<sup>15</sup> Vgl. BT-Drs. 18/10207, S. 77.

<sup>16</sup> Die Beschränkung auf verzinsliche Verbindlichkeiten entspricht der Herangehensweise einer Bruttokapitalisierung bzw. einer Free-Cash-Flow-to-the-Firm-Bewertung im Rahmen der Unternehmensbewertung. Dabei wird ein Unternehmenswert durch Diskontierung sämtlicher Cash Flows an anspruchsberechtigte Kapitalgeber, also Eigen- und Fremdkapitalgeber, ermittelt. Nicht verzinsliche Verbindlichkeiten aus dem Working Capital eines Unternehmens werden in diesem Kontext hingegen bei der Ermittlung des (Free) Cash Flow berücksichtigt. Für das Unterscheidungskriterium der Verzinsung ist nicht nur auf laufende Zinszahlungen abzustellen. Vielmehr sind auch Verbindlichkeiten, bei denen Ausgabebetrag und Erfüllungsbetrag auseinanderfallen, zu berücksichtigen.

<sup>17</sup> An den im Rahmen des in diesem Leitfaden genutzten Begriff des Gemeinschaftsunternehmens sind keine weiteren Voraussetzungen geknüpft, wie bspw. die gemeinsame Kontrolle. Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass ein Gemeinschaftsunternehmen i.S.d. KartG gemeinsame Kontrolle der Muttergesellschaften voraussetzt (vgl. OGH 15.12.1998, 16 Ok 15/98 – Asphaltmischanlage I).

<sup>18</sup> Hierunter soll auch der Fall verstanden werden, dass eine bisher inaktive Vorratsgesellschaft („leerer Mantel“) aktiviert wird.

neuen Gesellschafter zu einem Gemeinschaftsunternehmen wird. Dies ist in dem hier vorliegenden Kontext als Erwerbsvorgang durch den neuen Gesellschafter zu verstehen, sofern die Teilvorgänge nicht zusammenzufassen sind (vgl. Rz. 55). Bei der Neugründung können mehrere Parteien Kapital und Vermögenswerte in das neu zu gründende Gemeinschaftsunternehmen einbringen und im Gegenzug Anteile oder gemeinsame Kontrolle erhalten. Folglich können mehrere Parteien als Erwerber erachtet werden. Bei dem von ihnen **jeweils im Rahmen des Zusammenschlusses eingebrachten Kapital und den jeweils eingebrachten Vermögenswerten** handelt es sich um die Gegenleistung der jeweiligen Partei. Zugleich liegt ein einheitlicher Zusammenschluss vor, wie unter Rz. 13 dargelegt.

- 53 Den neuen Schwellen der 9.-GWB Novelle und des Kartell- und Wettbewerbsrechts-Änderungsgesetzes 2017 lag insbesondere die Überlegung zugrunde, dass ein hoher Kaufpreis dafür spricht, dass ein Zusammenschluss aus Sicht des Erwerbers eine hohe wirtschaftliche und wettbewerbliche Relevanz besitzt und häufig ein Zeichen für innovative Geschäftsideen ist, wie auch aus der Gesetzesbegründung des Regierungsentwurfs zur 9. GWB Novelle deutlich wird.<sup>19</sup> Zusammenschlüsse, für die die neuen Schwellen zutreffen, die also u.a. einen hohen Wert der Gegenleistung aufweisen, sollen mittels dieser Schwellen von der Fusionskontrolle erfasst werden.
- 54 Es ist daher im Sinne dieser Gesetzesänderungen, dass bei einer Neugründung eines Gemeinschaftsunternehmens durch Gründung einer bislang nicht existenten Gesellschaft durch mehrere Beteiligte, die jeweils eine Gegenleistung übertragen, die **Summe dieser Gegenleistungen** als Wert der Gegenleistung i.S.d. § 35 Abs. 1a Nr. 3 GWB bzw. des § 9 Abs. 4 Z. 3 KartG herangezogen wird.
- 55 Wird in einem abgestuften Vorgehen zunächst eine neue, bislang nicht existente Gesellschaft gegründet und tritt in einem zweiten Schritt mindestens ein neuer Gesellschafter hinzu, so dass sich die neu gegründete Gesellschaft in diesem zweiten Schritt zu einem Gemeinschaftsunternehmen wandelt, so ist eine Einzelfallprüfung für die Ermittlung des Werts der Gegenleistung vorzunehmen. Zu prüfen ist, ob es sich bei diesem schrittweisen Vorgehen um einen einheitlichen Vorgang handelt oder ob der zweite Schritt als ein von der Gründung der Gesellschaft unabhängiger Vorgang zu erachten ist. Indizien für einen einheitlichen Vorgang können eine sich gegenseitig bedingende Entscheidung der Gesellschafter des Gemeinschaftsunternehmens oder der enge zeitliche und wirtschaftliche Konnex beider Schritte sein. Bei einem einheitlichen Vorgang wird der Wert der Gegenleistung wie unter Rz. 54 beschrieben ermittelt.

---

<sup>19</sup> Vgl. hierzu BT-Drs. 18/10207, S. 71.

## **7. Verschmelzungen**

56 Bei einem Zusammenschlussvorhaben, das als gesellschaftsrechtliche Verschmelzung ausgestaltet ist, kann unter Umständen nicht unmittelbar ersichtlich sein, welche Zusammenschlusspartei als Erwerber und welche Partei als Erwerbener zu erachten ist. Dies gilt insbesondere bei der Verschmelzung durch Neugründung. Eine Verschmelzung durch Aufnahme wird typischerweise einem Vermögenserwerb entsprechen. Ergeben sich Zweifelsfragen im Einzelfall, sind das Bundeskartellamt bzw. die Bundeswettbewerbsbehörde gerne zu einer Beratung bereit.

## **8. Zahlungen für einen Wettbewerbsverzicht**

57 Zahlungen für einen vereinbarten Wettbewerbsverzicht sind ebenfalls zum Wert der Gegenleistung hinzuzuzählen.<sup>20</sup>

58 Hiervon betroffen sind Zahlungen für einen Wettbewerbsverzicht, der mit der Durchführung eines Zusammenschlusses zusammenhängt. Ein solcher Zusammenhang besteht, wenn ohne den Wettbewerbsverzicht ein anderer Wert der Gegenleistung vereinbart worden wäre. Hiervon ist auszugehen, wenn der Wettbewerbsverzicht zusammen mit dem Zusammenschlussvorhaben vereinbart wurde und beide in einem engen sachlichen und zeitlichen Konnex stehen.

59 Hiervon unberührt ist die Frage, inwiefern es sich bei einem im Rahmen eines Zusammenschlussvorhabens vereinbarten Wettbewerbsverzicht um eine zulässige Nebenabrede handelt.

60 Für die Berechnung des Werts der Zahlungen gelten die unter C.I genannten Grundlagen der Wertermittlung. Da ein Wettbewerbsverzicht in der Regel bereits im Kaufpreis berücksichtigt wird, wird der eigenständigen Bewertung eines Wettbewerbsverzichts in der Praxis geringe Bedeutung zukommen.

---

<sup>20</sup> Vgl. hierzu BT-Drs. 18/10207, S. 77.

## D. Erheblicher Umfang der Inlandstätigkeit

### I. Inlandstätigkeit i.S.d. § 35 Abs. 1a GWB und i.S.d. § 9 Abs. 4 KartG

#### 1. Einleitung zur Inlandstätigkeit

61 Gemäß § 35 Abs. 1a Nr. 4 GWB und § 9 Abs. 4 KartG ist die Anwendbarkeit der Fusionskontrolle für diese Fälle an eine erhebliche Inlandstätigkeit des **zu erwerbenden Unternehmens** geknüpft. Damit sollen Fälle aus dem Anwendungsbereich der Vorschrift herausgenommen werden, die im Kern die Übernahme eines nur im Ausland tätigen Unternehmens betreffen. Wird ein ausschließlich oder im Wesentlichen im Inland tätiges Unternehmen übernommen, ist regelmäßig von einer erheblichen Inlandstätigkeit auszugehen. Die nachfolgend erörterten Fragen der Messung der Inlandstätigkeit, der räumlichen Zuordnung der Inlandstätigkeit (Inlandsbezug), des Marktbezugs sowie der Erheblichkeit dienen der systematischen Analyse bei der Ermittlung, ob eine erhebliche Inlandstätigkeit des zu erwerbenden Unternehmens vorliegt. Aufgrund der noch jungen Fallpraxis sind die nachfolgenden Erwägungen vorläufig.<sup>21</sup>

#### 2. Kriterien zur Messung

62 Eine Inlandstätigkeit sowohl i.S.d. § 35 Abs. 1a Nr. 4 GWB als auch i.S.d. § 9 Abs. 4 Z 4 KartG ist anhand marktbezogener Tätigkeit des zu erwerbenden Unternehmens zu messen. Die Frage der Messung der Inlandstätigkeit betrifft dabei die Auswahl eines geeigneten **Indikators** zur Ermittlung der Erheblichkeit. Im Gegensatz zu § 35 Abs. 1 GWB und § 9 Abs. 1 KartG wird die Inlandstätigkeit **in der Regel nicht mittels Inlandsumsätzen** gemessen, wenngleich dies in reifen, von der Erzielung von Umsätzen geprägten Märkten sehr wohl als Kriterium herangezogen werden kann.<sup>22</sup> Für die in den Gesetzesnovellen adressierten Fallkonstellationen wird die Inlandstätigkeit überwiegend jedoch an anderen Indikatoren als dem Umsatz gemessen werden müssen.

63 Für **unterschiedliche Branchen** und Tätigkeiten können dabei unterschiedliche Kriterien zur Tätigkeitsmessung infrage kommen. Eine abschließende Aufzählung möglicher Kriterien kann an dieser Stelle nicht erfolgen. Die Messung sollte jedoch anhand branchenüblicher Größen erfolgen, die nicht leicht manipulierbar sind.

---

<sup>21</sup> Die Unterteilung ist daher nicht als Gewichtung oder Wertung dieser Teilaspekte der erheblichen Inlandstätigkeit zu verstehen.

<sup>22</sup> Vgl. Rz. 79.

- 64 Im **digitalen Bereich** nennen die Gesetzesmaterialien in Deutschland und Österreich zum Beispiel die Nutzerzahlen („Monthly Active User“) oder die Zugriffshäufigkeit einer Website („unique visitor“) als mögliche Indikatoren.<sup>23</sup>
- 65 In Österreich ist auch auf den **Standort** des Zielunternehmens abzustellen und eine erhebliche Inlandstätigkeit gemäß § 9 Abs. 4 Z 4 KartG grundsätzlich dann anzunehmen, wenn sich ein Standort des zu erwerbenden Unternehmens im Inland befindet. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, inwieweit die Tätigkeit des Standortes einen inländischen Marktbezug (siehe D.I.4) aufweist.
- 66 Für Deutschland gilt hingegen der Standort alleine nicht als ausreichender Indikator: Für die Inlandstätigkeit nach § 35 Abs. 1 a GWB steht der **Einsatz des Vermögenswerts im Sinne einer unternehmerischen Tätigkeit** im Mittelpunkt und **nicht die bloße örtliche Zuordnung des Vermögenswerts**.
- 67 Bei der Inlandstätigkeit muss es sich um eine **aktuelle Tätigkeit** handeln. Anders als bei der Prüfung der Umsatzschwellen nach § 35 Abs. 1, Abs. 1 a Nr. 2 GWB und § 9 Abs. 1, Abs. 2 und Abs. 4 Z1 und 2 KartG wird nicht auf das letzte abgeschlossene Geschäftsjahr vor dem Zusammenschluss abgestellt, sondern auf die aktuelle Tätigkeit des Zielunternehmens zum Zeitpunkt der Anmeldung. Zukünftige oder voraussichtliche Tätigkeiten reichen nicht aus; dies gilt auch, wenn eine gegenwärtige nicht erhebliche Inlandstätigkeit vorliegt, von der zu erwarten ist, dass sie künftig ein erhebliches Ausmaß erreicht. Dies folgt daraus, dass die im Referentenentwurf vorgesehene Anknüpfung an eine „gegenwärtige oder voraussichtliche“ Inlandstätigkeit keinen Eingang in den Gesetzeswortlaut gefunden hat. Eine „gegenwärtige“ Inlandstätigkeit liegt aber auch dann vor, wenn sie einem Marktzutritt dient, wie zum Beispiel der Zulassung eines Arzneimittels im Inland.

### 3. Feststellung des Inlandsbezugs

- 68 Für die Feststellung des Inlandsbezugs der Tätigkeit ist die konkrete Ausprägung des Indikators des Inlandsbezugs im Inland zu ermitteln.
- 69 Hierbei ist derart vorzugehen, dass die Tätigkeit eines Unternehmens dem Ort der bestimmungsgemäßen Nutzung zuzurechnen ist. Dies ist im Regelfall der **Ort, an dem sich der Kunde befindet**, also wo er seinen Standort hat. Denn dort findet in aller Regel der Wettbewerb mit alternativen Anbietern statt. Dieser Ort ist in der Regel derjenige, an dem die charakteristische Handlung des fraglichen Rechtsverhältnisses durchgeführt wird, also an dem beispielsweise die Dienstleistungen tatsächlich erbracht oder die Waren

---

<sup>23</sup> Vgl. für eine Diskussion von Maßzahlen für Online-Plattformen und –Netzwerke bspw. Bundeskartellamt (2016): [Arbeitspapier Marktmacht von Plattformen und Netzwerken](#).

tatsächlich ausgeliefert werden.<sup>24</sup> Eine Inlandstätigkeit ist folglich beispielsweise anzunehmen, wenn Angebote des Unternehmens von Nutzern im Inland in erheblichem Umfang in Anspruch genommen werden, auch wenn dies unentgeltlich erfolgt.

70 In Österreich kann sich der Inlandsbezug wie beschrieben auch aus dem **Standort** des Zielunternehmens ergeben (Rz. 65). Für die Inlandstätigkeit nach § 35 Abs. 1 a GWB steht hingegen wie vorhin ausgeführt der **Einsatz des Vermögenswerts im Sinne einer unternehmerischen Tätigkeit** im Mittelpunkt und **nicht die bloße örtliche Zuordnung des Vermögenswerts**. Beides muss nicht zwingend zusammenfallen. Im Zweifelsfall ist der Ort der Tätigkeit relevant.

71 Eine relevante Tätigkeit kann auch in einer **Forschungs- und Entwicklungstätigkeit** liegen. Da es sich hierbei um ein sehr breites Feld an betrieblicher Tätigkeit handelt, stellen sich besondere Anforderungen an die Kriterien Inlandsbezug und Erheblichkeit. Im Kontext von Forschungs- und Entwicklungstätigkeit kann ein Inlandsbezug durch den Ort festgestellt werden, an dem die Forschungs- und Entwicklungstätigkeit stattfindet. Dies ist der Ort, an dem das Personal, das mit der infrage stehenden Forschungs- und Entwicklungstätigkeit betraut ist, diese Tätigkeit ausübt. Es ist zu erwarten, dass an diesem Ort die für diese Tätigkeit notwendigen Einrichtungen und Infrastrukturen, wie Labore und Instrumente, vorhanden sind. Ein Anhaltspunkt für die räumliche Zuordnung der Forschungs- und Entwicklungstätigkeit können auch die Angaben zum Wohnsitz der Erfinder in einer Patentanmeldung sein. Schließlich können auch Tätigkeiten, die sich auf einen Marktzutritt im Inland beziehen, eine relevante Inlandstätigkeit darstellen. Dies gilt etwa für Tätigkeiten, die auf die Zulassung eines Arzneimittels im Inland abzielen. Eine Internationale Anmeldung nach dem Patentrechtsabkommen in einem Drittstaat<sup>25</sup>, die neben allen anderen PCT-Mitgliedstaaten auch Deutschland und Österreich umfasst, reicht dagegen nicht aus.

72 Ungeachtet der Bestimmung des Inlandsbezugs zur Prüfung der Anwendungsvoraussetzung von § 35 Abs. 1a Nr. 4 GWB und § 9 Abs. 4 Z 4 KartG gelten die allgemeinen Anwendungsvoraussetzungen nach § 185 Abs. 2 GWB für Deutschland<sup>26</sup> und § 24 Abs. 1 KartG für Österreich (vgl. auch zur Inlandsauswirkung, Rz. 9).

#### **4. Vermarktungsfähigkeit der inländischen Tätigkeit**

73 Die Inlandstätigkeit im Sinne von § 35 Abs. 1a Nr. 4 GWB und § 9 Abs. 4 Z 4 KartG muss einen Marktbezug aufweisen. Ein Marktbezug ist jedenfalls dann gegeben, wenn eine

---

<sup>24</sup> Vgl. hierzu BT-Drs. 18/10207, S. 75.

<sup>25</sup> Patent Cooperation Treaty – PCT.

<sup>26</sup> Vgl. dazu Bundeskartellamt (2014): [Merkblatt Inlandsauswirkungen in der Fusionskontrolle](#) des Bundeskartellamts vom 30.09. 2014.

Leistung des Zielunternehmens auf einem bestehenden Markt gegen Geld angeboten wird. Für die Anwendung der Transaktionswertschwelle sind jedoch gerade die Fallkonstellationen interessant, in denen dies nicht oder noch nicht der Fall ist. Trotz fehlender Monetarisierung ist ein Marktbezug einer Tätigkeit insbesondere in folgenden Konstellationen denkbar:

- eine Leistung wird auf andere Art und Weise als durch Geldzahlungen entgolten,
- eine Leistung wird unentgeltlich angeboten, aber es findet eine Monetarisierung auf andere Weise statt, oder es ist zu erwarten, dass in Zukunft Entgelte verlangt werden oder zukünftig eine Monetarisierung auf andere Weise stattfindet,
- die Tätigkeit besteht in der Forschung und Entwicklung von (zukünftigen) Produkten oder Dienstleistungen.

74 Die **erste Fallgruppe** ist etwa dann gegeben, wenn die Gegenleistung darin besteht, dass der Nutzer, bspw. einer kostenlosen App, Daten liefert oder Werbung konsumiert.

75 Auch die **zweite Fallgruppe** ist insbesondere bei digitalen Diensten verbreitet. Denkbar ist zum Beispiel der Fall, dass eine App zunächst kostenfrei angeboten wird, bis sie eine gewisse Verbreitung und einen gewissen Bekanntheitsgrad erreicht hat. Anschließend aber wird sie entgeltlich, auf andere Weise monetarisiert, z.B. werbefinanziert, oder parallel in einer kostenfreien und in einer entgeltlichen Premium-Version angeboten.

76 In der **dritten Fallgruppe** muss eine Abgrenzung zur reinen Grundlagenforschung vorgenommen werden. Maßgeblich ist, ob das Forschungsergebnis vermarktungsfähig sein wird. Auf bereits erzielte Umsätze oder eine Produkteinführung kommt es nicht an. Im Bereich der pharmazeutischen Forschung bspw. ist dies der Fall, wenn Rechte an Substanzen erworben werden sollen, die sich bereits in der (zweiten oder dritten Phase der) klinischen Prüfung befinden. Im Bereich der medizinischen oder medizintechnischen Forschung kann es sich um den Erwerb von Schutzrechten (v.a. Lizenzen) handeln, die z.B. zur Entwicklung neuer diagnostischer Verfahren, neuer Bildgebungsverfahren, orthopädischen Hilfsmitteln oder chirurgischen Instrumenten erforderlich sind. Für den Bereich des Pflanzenschutzes gilt entsprechend, dass der Erwerb von Rechten an Molekülen, die sich nach ihrer Entdeckung in der Phase der Produktentwicklung befinden („development“ im Gegensatz zu „discovery“), eine marktbezogene Inlandstätigkeit darstellen kann. In anderen Wirtschaftszweigen ist für Forschungs- und Entwicklungstätigkeit eine analoge abgestufte Betrachtung anzuwenden.



## 5. Erheblichkeit der Inlandstätigkeit

- 77 Die Inlandstätigkeit im Sinne von § 35 Abs. 1a Nr. 4 GWB und § 9 Abs. 4 Z 4 KartG muss zusätzlich zum Marktbezug einen erheblichen Umfang aufweisen, eine marginale Tätigkeit im Inland reicht also nicht aus.
- 78 Auf eine quantitative Festlegung hat der Gesetzgeber zwar verzichtet. Einen Anhaltspunkt können jedoch die Gesetzessystematik und der Zweck der Regelung geben. Die Transaktionsschwelle soll diejenigen Fälle erfassen, die bislang deshalb nicht der Fusionskontrolle unterlagen, weil das Zielunternehmen (noch) keine nennenswerten Umsätze erzielt, die aber dennoch ein hohes wirtschaftliches und wettbewerbles Potential aufweisen. Dies kann etwa deshalb der Fall sein, weil das Produkt der Zielgesellschaft noch nicht marktreif ist, oder weil es für den Erwerber nicht wegen seines Umsatzpotenzials, sondern aus anderen Gründen interessant ist. Ein rein zukünftiger Nexus reicht für sich genommen jedoch nicht aus. Der Wortlaut sowohl in der österreichischen als auch der deutschen Bestimmung stellt auf bestehende Inlandstätigkeit ab (vgl. Rz. 67).
- 79 Vor diesem Hintergrund gilt für Deutschland, dass das Bundeskartellamt die Erheblichkeit dann verneinen wird, wenn das Zielunternehmen im Inland Umsatzerlöse erzielt, die unter 5 Mio. Euro lagen, und diese Umsatzerlöse die Marktposition und das wettbewerbles Potential angemessen widerspiegeln. Dies wird etwa dann der Fall sein, wenn das Unternehmen mit seinen Produkten im Ausland erhebliche Umsatzerlöse erzielt, nicht aber in Deutschland, z.B. weil im Inland (noch) keine Vertriebsstruktur aufgebaut wurde. Die Schwelle des § 35 Abs. 1 Nr. 2 GWB bleibt insoweit relevant. Der Auffangtatbestand der Transaktionswertschwelle soll hier nicht gelten. Eine Anmeldung ist daher nicht notwendig. Anders ist es, wenn die Inlandsumsätze kein angemessener Gradmesser sind, z.B. weil das Unternehmen auf einem Markt tätig ist, der nicht durch Umsätze geprägt ist, oder weil es ein Produkt anbietet, das erst seit kurzem auf den Markt gekommen ist, so dass die bislang niedrigen Umsätze nicht das wettbewerbles Potential widerspiegeln. In einem solchen Fall muss die Bestimmung der Erheblichkeit nach anderen Kriterien i.S. der Rz. 62 ff. vorgenommen werden.
- 80 Für die Bestimmung der Erheblichkeit der Inlandstätigkeit nach § 9 Abs. 4 KartG sind die Faktoren und Kriterien regelmäßig je nach Branche zu variieren. Auch für Österreich kann in derartigen Fällen auf die Umsatzerlöse als anerkannte Maßzahl abgestellt werden. Im Gegensatz zu Deutschland ist für Österreich ein absoluter Schwellenwert von € 5 Mio. vom Gesetzgeber aber nicht vorgesehen.
- 81 Bei Sachverhalten, in denen **Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten** erworben werden sollen, sind zur Feststellung der Erheblichkeit verschiedene Kriterien denkbar. So

können beispielsweise die Anzahl der mit der Forschung und Entwicklung betrauten Mitarbeiter oder das Forschungs- und Entwicklungsbudget herangezogen werden. Auch die Anzahl der Patente oder Patenzitate kann einen Hinweis geben. Wird im Wesentlichen ein Forschungsstandort im Inland übertragen, der einen hinreichenden Marktbezug aufweist, ist von einer erheblichen Inlandstätigkeit auszugehen.

## II. Fallbeispiele

### 1. Digitale Wirtschaft

#### a) *Smartphone Kommunikations-App*

82 Ein weltweit tätiger Konzern beabsichtigt, den Anbieter einer Kommunikations-App für Smartphones zu erwerben. Die App richtet sich an Endkunden weltweit, auch in Deutschland und Österreich, und wird von dem zu erwerbenden Unternehmen bislang kostenfrei bzw. nahezu kostenfrei angeboten.

83 **Inlandsbezug:** Die App des Zielunternehmens wird von einer Million Kunden in Deutschland und von 100.000 in Österreich genutzt.

84 **Marktbezug:** Das infrage stehende Produkt wird den Nutzern angeboten, wenn auch kostenfrei bzw. nahezu kostenfrei. Letzteres steht dem Marktbezug nicht entgegen.<sup>27</sup> Umsätze sind hier als Maß ungeeignet.

85 **Erheblichkeit:** Die App richtet sich an Endkunden in Deutschland und Österreich, also an alle Verbraucher in beiden Ländern. Das Zielunternehmen verfügt über eine Million Nutzer in Deutschland und 100.000 in Österreich. Zum Zeitpunkt der Anmeldung hat sich für dieses Produkt der sogenannte „**Monthly Active User**“ (**MAU**) als branchenübliche Maßzahl<sup>28</sup> für die Messung von Nutzerzahlen herausgebildet. Sie kann daher zur Messung der Erheblichkeit herangezogen werden. Angesichts des Verhältnisses von Nutzern zu Verbrauchern in beiden Ländern ist die Schwelle der Erheblichkeit überschritten.

86 **Ergebnis:** Hier sind Anmeldungen beim Bundeskartellamt und bei der Bundeswettbewerbsbehörde erforderlich, wenn der Wert der Gegenleistung erreicht ist.

#### b) *International tätiger Sportartikelhersteller kauft Softwareschmiede*

87 Ein international tätiger Sportartikelhersteller erwirbt einen Entwickler von Sport-Apps.

---

<sup>27</sup> Vgl. hierzu Rz. 73.

<sup>28</sup> Auch andere branchenübliche Kennzahlen wie der „Daily Active User“ (DAU) können herangezogen werden.

- 88 Das erwerbende Unternehmen ist ein international tätiger Sportartikelhersteller, 60.000 Mitarbeiter generieren einen weltweiten Umsatz von € 19 Mrd., die Umsätze in Österreich überschreiten den Schwellenwert von € 15 Mio. um ein Vielfaches. In Deutschland generiert das erwerbende Unternehmen Umsätze i.H.v. deutlich über € 25 Mio. Der Erwerber bezahlt für die 100 Prozent an dem Softwarehersteller € 500 Mio.
- 89 Die Softwarefirma wurde vor mehreren Jahren von vier Österreichern gegründet und ist einer der weltweit erfolgreichsten Anbieter im Bereich mobiler Sport-Apps. 140 Millionen **App-Downloads** und 70 Millionen **registrierte Nutzer** kann das Unternehmen mit seinen 120 Mitarbeitern verzeichnen.
- 90 **Inlandsbezug:** Die Apps richten sich an Endkunden, also an alle Verbraucher in Deutschland und Österreich.
- 91 **Marktbezug:** Die Produkte werden den Nutzern kostenfrei oder in kostenpflichtigen Premiumversionen zur Verfügung gestellt.
- 92 **Erheblichkeit:** Die Apps werden in Österreich von 70.000 Benutzern, in Deutschland von 1 Mio. Kunden genutzt. In beiden Ländern ist die Schwelle der Erheblichkeit überschritten.
- 93 **Ergebnis:** Der Zusammenschluss ist in Österreich und Deutschland anzumelden.

## **2. Maschinenbauer kauft etablierten Spezialmotorenhersteller**

- 94 Ein Unternehmen verkauft sein etabliertes Geschäft mit Spezialmotoren an einen Maschinenbauer für einen Kaufpreis von mehr als € 400 Mio. Die weltweiten Umsätze des erworbenen Unternehmens und des Käufers lagen im letzten Jahr bei jeweils über € 300 Mio. Der Käufer erzielte in Deutschland Umsätze von weit über € 25 Mio. und in Österreich von mehr als € 15 Mio. Die Umsätze des erworbenen Unternehmens lagen in Deutschland und in Österreich allerdings nur bei jeweils rund € 1 Mio. Die betroffene Branche ist seit vielen Jahren durch entgeltliche Austauschbeziehungen und hohe Umsatzvolumina geprägt. In Österreich hat das Unternehmen einen Standort.
- 95 **Inlandsbezug:** Die Umsätze des erworbenen Unternehmens lagen in Deutschland und Österreich bei jeweils rund € 1 Mio.
- 96 **Marktbezug:** Die betroffene Branche ist seit vielen Jahren durch entgeltliche Austauschbeziehungen und hohe Umsatzvolumina geprägt. Daher wird die Marktposition mit den bisher erzielten Umsätzen zuverlässig reflektiert.

97 **Erheblichkeit:** Da die Marktposition eines Unternehmens in dieser Branche durch erzielte Umsätze zuverlässig reflektiert wird, sind in Deutschland die Umsätze zur Beurteilung der Erheblichkeit der Inlandstätigkeit heranzuziehen. Die Umsätze des Zielunternehmens i.H.v. € 1 Mio. reichen daher nicht aus, um von einer erheblichen Tätigkeit auszugehen. Für Deutschland wäre in diesem Fall die zweite Inlandsumsatzschwelle i.H.v. € 5 Mio. der relevante Schwellenwert. In Österreich ist als relevantes Kriterium allerdings ein Standort vorhanden.

98 **Ergebnis:** Hier ist keine Anmeldung beim Bundeskartellamt erforderlich. In Österreich ist kein der zweiten Inlandsumsatzschwelle vergleichbarer Schwellenwert im Gesetz festgeschrieben. Darüber hinaus hat das Unternehmen einen Standort in Österreich. Daher ist der Zusammenschluss in Österreich anzumelden.

### 3. Erwerb eines pharmazeutischen Wirkstoffes<sup>29</sup>

99 Die nachfolgenden Fälle behandeln den Erwerb eines inländischen Unternehmens, das über einen innovativen pharmazeutischen Wirkstoff verfügt.<sup>30</sup>

#### a) Zugelassenes Arzneimittel

100 Ein ausländisches pharmazeutisches Unternehmen erwirbt ein Unternehmen in Deutschland. Gegenstand der Tätigkeit des Unternehmens ist ein Arzneimittel, das zwei Jahre vor dem geplanten Zusammenschluss die Zulassung in der EU und den USA erhielt. Im ersten Jahr nach der Zulassung erzielte das Unternehmen in den USA Umsatzerlöse i.H.v. € 15 Mio. und im darauffolgenden Jahr i.H.v. € 40 Mio. In Deutschland wurden im ersten Jahr nach der Zulassung Umsatzerlöse i.H.v. € 1 Mio. und im zweiten Jahr i.H.v. € 3 Mio. erzielt. In Österreich wurden keine Umsätze erzielt und kein Markteintritt vorbereitet. Zwar ist die Pharmabranche durch Umsätze charakterisiert. Die geringen Umsatzerlöse, die bislang im Inland erzielt wurden, spiegeln jedoch nicht zutreffend das wettbewerbliche Potential wider, da sich das Arzneimittel erst am Anfang seiner Vermarktung befindet. Der kurze Zeitraum der Tätigkeit von unter fünf Jahren und das starke Umsatzwachstum sind vielmehr ein Indiz dafür, dass Umsätze kein geeignetes Maß für das Wettbewerbspotential sind.

101 **Ergebnis:** Eine Anmeldepflicht ist daher in Deutschland gegeben, aber mangels erheblicher Inlandstätigkeit nicht in Österreich.

---

<sup>29</sup> Die nachfolgenden Ausführungen beziehen sich auf die erhebliche Inlandstätigkeit. Für die Beurteilung der Anmeldepflicht wird in den folgenden Beispielen davon ausgegangen, dass die übrigen Voraussetzungen gegeben sind.

<sup>30</sup> Zur Bedeutung des Schutzes von Innovationstätigkeit für die 9. GWB-Novelle vgl. auch BT-Drs. 18/10207, S. 70.

### *b) Entwicklung eines Arzneimittels*

- 102 Ein ausländisches pharmazeutisches Unternehmen erwirbt ein Unternehmen, das aus dem Forschungslabor einer deutschen Universität hervorgegangen ist (sog. „Spin-Off“). Hauptgegenstand der Tätigkeit des Unternehmens ist die Entwicklung eines Arzneimittels, das gerade in die sog. Phase II der klinischen Prüfung eingetreten ist; die Rechte an dem Wirkstoff und dem Medikament werden ebenfalls übertragen. Umsatzerlöse können in diesem Fall nicht als Maßstab der Inlandstätigkeit herangezogen werden. Hier werden jedoch ein Wirkstoff/Arzneimittel in einer fortgeschrittenen Phase der klinischen Prüfung und ein Forschungsstandort in Deutschland übertragen. Es ist daher von einer erheblichen Inlandstätigkeit in Deutschland auszugehen. Dass der Erwerber bereit ist, € 400 Mio. zu zahlen, ist ein Indiz dafür, dass eine erhebliche Inlandstätigkeit in Deutschland vorliegt; dies gilt auch dann, wenn es sich um ein nach Anzahl der Forscher oder Patente oder nach dem Budget „kleines“ Forschungslabor handelt. Das Erfordernis einer erheblichen Inlandstätigkeit soll sicherstellen, dass nur solche Fälle der nationalen Fusionskontrolle unterfallen, die einen hinreichenden Inlandsbezug („local nexus“) aufweisen. Dies wird bei einem im Wesentlichen im Inland tätigen Unternehmen regelmäßig der Fall sein. Da das Zielunternehmen keinen Standort bzw. keine zugelassenen Medikamente in Österreich hat, ist nicht von einem hinreichenden Inlandsbezug in Österreich auszugehen.
- 103 **Ergebnis:** Eine Anmeldepflicht ist in Deutschland gegeben, mangels hinreichenden Inlandsbezuges aber nicht in Österreich.

## **E. Vorliegen eines Zusammenschlusstatbestandes**

- 104 Finden die Vorschriften der Fusionskontrolle Anwendung, so ist für die Frage der Kontrollpflicht eines Vorhabens weiter zu prüfen, ob ein Zusammenschlusstatbestand erfüllt ist.
- 105 Problemlos dürfte die Frage zu bejahen sein, soweit **Unternehmensanteile** in Höhe der Schwellen des § 37 Abs. 1 Nr.2 GWB bzw. § 7 Abs. 1 KartG erworben werden. Insofern ist keine Besonderheit im Vergleich zu anderen Fällen zu erkennen.
- 106 Ist der Zusammenschluss dagegen als Erwerb **einzelner Vermögensgegenstände** strukturiert (im Rahmen eines sog. Asset deals), kann sich die Frage stellen, ob ein Zusammenschlusstatbestand im Sinne des Erwerbs eines wesentlichen Vermögensteils eines anderen Unternehmens oder des Kontrollerwerbs gegeben ist.

107 Nach GWB und deutscher Rechtsprechung<sup>31</sup> werden Vermögenserwerbe nur dann erfasst, wenn das Vermögen ganz oder zu einem wesentlichen Teil erworben wurde. Ob ein Vermögensteil wesentlich war, war vor der 9. GWB-Novelle insbesondere davon abhängig, ob dieser (qualitativ) abstrakt geeignet war, die Stellung des Erwerbers auf dem relevanten Markt zu verändern. Darüber hinaus musste der Vermögensgegenstand die Möglichkeit bieten, in die bereits vorhandene Marktstellung des Veräußerers einzutreten.

108 An dem Erfordernis, dass der Erwerber in die Lage versetzt wird, in eine *bestehende* Marktstellung des Veräußerers einzutreten, kann nach der 9. GWB-Novelle nicht mehr uneingeschränkt festgehalten werden.<sup>32</sup> Mit der Novelle wurde nicht nur die neue Transaktionswertschwelle eingeführt. Gleichzeitig hat der Gesetzgeber klargestellt, dass ein Zusammenschluss auch dann vorliegen kann, wenn das Zielunternehmen noch keine Umsätze erzielt hat. Dies folgt für den Zusammenschlusstatbestand des Vermögenserwerbes aus dem neuen § 37 Abs. 1 Nr. 1, 2. Halbsatz GWB, für den Kontrollerwerb aus der entsprechenden Regelung in § 37 Abs. 1 Nr. 2, 2. Halbsatz GWB. Auch hat der Gesetzgeber deutlich gemacht, dass der Annahme eines Marktes nicht entgegensteht, dass eine Leistung unentgeltlich erbracht wird (§ 18 Abs. 2a GWB). Zudem ergibt sich aus der Gesetzesbegründung, dass auch solche Fälle erfasst werden sollen, in denen Unternehmen erworben werden, deren Umsatzpotential sich erst nach ihrer Veräußerung entwickelt. Als Beispiel werden Unternehmen genannt, deren Geschäftsmodell gerade darauf gerichtet ist, Technologien oder Produkte (z.B. pharmazeutische Wirkstoffe) zu entwickeln.<sup>33</sup> Nach der 9. GWB-Novelle wird man daher nicht mehr verlangen können, dass der zu erwerbende Vermögensteil Substrat einer *gegenwärtigen* Marktstellung ist; ausreichend muss dagegen sein, dass die *künftige* Marktstellung des Erwerbers beeinflusst werden kann.

109 Schon die Möglichkeit, dass sich ein umsatzstarkes Unternehmen mithilfe des erworbenen Vermögens(teils) eine Marktstellung aufbaut oder den erworbenen Vermögens(-teil) nicht marktmäßig nutzt, soll insbesondere im Hinblick auf den Schutz von Innovationspotentialen in Technologiemarkten der Fusionskontrolle unterliegen. Die Regierungsbegründung zu § 35 Abs. 1a GWB verweist darauf, dass „durch einen solchen Erwerb ... Marktverschließungseffekte auftreten, Markteintrittsbarrieren geschaffen und Innovationspotential wettbewerblich bedenklich behindert werden [können], indem etwa bereits marktführende Unternehmen aufstrebende Konkurrenten in einem frühen Entwicklungsstadium vollständig in das eigene Geschäft integrieren, die ursprüngliche Tätigkeit des

---

<sup>31</sup> BGH, 07.07.1992, KVR 14/91 – Warenzeichenerwerb; BGH 10.10.2006, KVR 32/05 – National Geographic I.

<sup>32</sup> Vgl. BT-Drucks 18/10207, S. 76.

<sup>33</sup> BT-Drucks. 18/10207, S. 81.

erworbenen Unternehmens verändern oder sogar gänzlich einstellen.“<sup>34</sup> Dies gilt unabhängig davon, ob Anteile an einer juristischen Person erworben werden oder ob Lizenzen oder sonstige Rechte an den Forschungsergebnissen übertragen werden. Es ergäbe sich auch ein Wertungswiderspruch, wenn z.B. der Erwerb aller Anteile an einem Biotechnologie-Start-Up, das ein vielversprechendes Arzneimittel entwickelt, durch einen etablierten Pharma-Konzern der Fusionskontrolle unterläge, aber nicht die Übertragung der Rechte an dem neuen Arzneimittel durch das Start-Up-Unternehmen an den Pharmakonzern. In beiden Fällen liegt ein Vorgang vor, der im Sinne der erwähnten Rechtsprechung eher externem als internem Wachstum entspricht. Dies gilt auch dann, wenn der Erwerber weitere Entwicklungsschritte unternehmen muss, um das Produkt zur Marktreife zu entwickeln (z.B. wenn er auf der Basis der erworbenen Patente das Produkt fertig entwickeln muss).

110 Für **Österreich** ist anzuführen, dass Judikatur und Literatur zu § 7 Abs. 1 KartG (Erwerb eines Unternehmens, ganz oder zu einem wesentlichen Teil als Zusammenschluss) im Hinblick auf die Frage der Wesentlichkeit an die Möglichkeit anknüpfen, in die Marktstellung des Verkäufers einzutreten.<sup>35</sup>

111 In Österreich sieht das KartG keine § 18 Nr. 2a GWB n.F. vergleichbare Bestimmung vor. Der Gesetzeswortlaut steht einer solchen Auslegung aber auch nicht entgegen.

## F. Verfahrensfragen

112 Die mit der 9. GWB-Novelle und dem Kartell- und Wettbewerbsrechts-Änderungsgesetz 2017 neu eingeführten Schwellen bedürfen zusätzlicher Angaben in der Anmeldung eines Zusammenschlussvorhabens. Hierzu legt § 39 Abs. Nr. 3 GWB n.F. fest, dass im Fall des § 35 Abs. 1a GWB zusätzlich auch der Wert der Gegenleistung für den Zusammenschluss nach § 38 Abs. 4a GWB, einschließlich der Grundlagen für seine Berechnung, anzugeben ist. Die Gesetzesbegründung stellt hierzu klar, dass die Wertbestimmung auch bei komplexeren Zusammenschlüssen, etwa mit einem Austausch von Wertpapieren, anderen Beteiligungen und Vermögenswerten, von den Beteiligten selbst durchzuführen ist. Ferner sind nach § 39 Abs. Nr. 3a GWB Angaben zu Art und Umfang der Tätigkeit im Inland zu machen. In Österreich ergibt die gebotene teleologische Interpretation des § 10 KartG die Erfordernis solcher Angaben auch für Anmeldungen nach § 9 Abs. 4 KartG.

---

<sup>34</sup> BT-Drucks. 18/10207, S. 81.

<sup>35</sup> OLG Wien 07.09.95, 1 Kt 417/95.

- 113 Zudem kann das Bundeskartellamt nach § 39 Abs. 5 GWB n.F. Auskunft über die Tätigkeit eines Unternehmens im Inland einschließlich von Angaben zu Zahlen und Standorten seiner Kunden sowie der Orte, an denen seine Angebote erbracht und bestimmungsgemäß genutzt werden, verlangen. Die Bundeswettbewerbsbehörde ist bereits aufgrund der generellen Auskunftsbefugnis gemäß § 11a WettbG befugt, entsprechende Informationen zu verlangen.
- 114 Stellen sich im Hinblick auf eine konkrete geplante Transaktion Fragen, die in diesem Leitfaden nicht angesprochen werden, stehen beide Behörden für ein informelles Gespräch gerne zur Verfügung.

Entwurf